

G. Cici • S. Gibson • Y. Gunduz • J.J. Merrick, Jr.

market transparency and the marking precision of bond mutual fund managers

CFR working paper 13-07

Die eigene Bewertung von gehandelten Wertpapieren durch Banken, Hedge- oder Publikumsfonds ist nicht zuletzt auch auf regulatorischer Ebene ein viel diskutiertes Thema. Vor diesem Hintergrund untersucht das vorliegende Papier die Auswirkungen der Einführung neuer Datenbanken – und damit einer Änderung der Berichterstattung – auf die Bewertungspraxis von US-amerikanischen Anleihefonds.

Konkret wird hier der Frage nachgegangen, warum die Unterschiede in den von den Fonds zum Monatsende berichteten Kursen im Zeitraum 1998 bis 2006 so deutlich zurückgegangen sind. Die Autoren unterstellen, dass institutionelle Veränderungen zu diesem Rückgang beigetragen haben. Beispielfhaft verwenden sie hier die Einführung der Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) zur Verbesserung der Transparenz im Jahr 2002 und die Produkterweiterung des Datenanbieters Markit.

So orientiert sich diese Untersuchung an einem von Bessembinder, Maxwell und Vankataraman (2006) dargestellten Informationskanal anhand verbesserter Anleihebewertung. Demnach würde eine genauere und transparentere Bewertung zu einer Reduktion von Handelskosten führen.

Die Studie zeigt, dass die Unterschiede in der Bewertung von Anleihen durch die Fonds kurz nach Einführung der TRACE Datenbank ökonomisch und statistisch signifikant zurückgegangen sind. So ist die Streuung für größere Anleihen des Investment Grade Segments um 20% bis 83% zurückgegangen. Diese höhere Genauigkeit in der Bewertung zeigt sich sogar bei denjenigen Anleihen, die nicht in TRACE erfasst werden müssen. Für die Zeit vor TRACE kann zudem gezeigt werden, dass die Aufnahme von Emittenten in die Markit Datenbank dazu geführt hat, dass die dazugehörigen Anleihen weniger stark unterschiedlich bewertet werden. Die Ergebnisse lassen daher darauf schließen, dass durch die Berichterstattung an TRACE oder die Aufnahme in die Markit Datenbank Informationsasymmetrien abgebaut werden und genauere Bewertungen vorgenommen werden können. Dies hat zur Folge, dass der NAV der Anleihefonds sehr viel genauer bewertet werden kann.